

# Selskabsguide

## Den nye selskabslov



**Christian Bredtoft Guldmann**

Partner, advokat, MBA, HD(R)

Telefon: +45 36 10 38 02.

cbguldmann@deloitte.dk



Christian leder Deloitte's selskabsretsgruppe og rådgiver danske og udenlandske selskaber samt aktionærer, bestyrelsesmedlemmer etc. om selskabsretlige forhold.

**David Moalem**

Partner, advokat, Ph.D.

Telefon: +45 36 10 35 76

dmoalem@deloitte.dk



David leder Deloitte's kapitalmarkedsretsgruppe og rådgiver danske og udenlandske børsnoterede og finansielle virksomheder om selskabsret, børsret og finansiell regulering.

**Thomas Meyer Stage**

Senior Manager, advokat

Telefon: +45 36 10 21 03

tstage@deloitte.dk



Thomas leder Deloitte's arbejds- og ansættelsesretsgruppe og rådgiver danske og udenlandske virksomheder om arbejds- og ansættelsesretlige forhold.

# Selskabsguide

## Den nye selskabslov

**Udgivet af**

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Weidekampsgade 6

2300 København S

Tlf.: +45 36 10 20 30

Fax: +45 36 10 20 40

[kobenhavn@deloitte.dk](mailto:kobenhavn@deloitte.dk)

[www.deloitte.dk](http://www.deloitte.dk)

Ansvarshavende:

Christian Bredtoft Guldmann

Redaktionen afsluttet april 2010.

Tryk: Rosenberg bogtryk

Grafisk design: Deloitte, Trine Kronborg

1. udgave, 1. oplag 2010

ISBN: 978-87-89152-14-1

# Indhold

- 4 Velkommen til Deloitte's Selskabsguide om den nye selskabslov!
- 6 Hvad er baggrunden for og målet med den nye selskabslov?
- 8 Hvornår træder den nye selskabslov i kraft?
- 14 Hvad betyder den nye selskabslov for struktur og sprogbrug?
- 18 Hvordan stiftes et selskab under den nye selskabslov og hvad kan vedtægterne regulere?
- 28 Hvad gælder fremover om kapitalandele (aktier og anparters)?
- 32 Hvilken betydning får den nye selskabslov for afholdelse af generalforsamlinger?
- 40 Er virkningen af ejerftaler (aktionær- og anpartshaveroverenskomster) ændret?
- 44 Er der nye regler om medarbejderrepræsentation i bestyrelsen?
- 48 Er der nyt om ledelse af kapitalselskaber i den nye selskabslov?
- 58 Bringer selskabsloven nyt om kapitalafgang?
- 64 Skal revisor medvirke i forbindelse med selskabsretlige transaktioner?



Velkommen til Deloitte's Selskabsguide om den nye selskabslov.

Vi har valgt at udarbejde denne guide for at hjælpe vores kunder med at få overblik over en række af de væsentlige selskabsretlige ændringer, som introduceres med den nye selskabslov. Den nye selskabslov har delvist ikrafttrædelsestidspunkt den 1. marts 2010. Den nye selskabslov viderefører i vidt omfang de hidtil kendte selskabsretlige principper, men på en række områder medfører den nye lov helt nye regler, som selskaberne, aktionærerne og anpartshaverne bør bruge kræfter og ressourcer på at blive fortrolige med.

Vi har anlagt en "à la carte"-tilgang til guidens indhold, og det betyder, at vi har valgt at beskrive en række af de centrale selskabsretlige nyskabelser og ændringer på en så klar og operationel måde som muligt. Dermed håber vi, at denne guide om den nye selskabslov bliver en hjælp til at skabe overblik over den nye selskabsretlige regulering, og at guiden bibringer læseren en forståelse for den praktiske håndtering af de nye regler.

Guiden om den nye selskabslov beskriver ikke alle de ændringer, som den nye selskabslov medfører.

Guidens målgruppe er aktionærer og anpartshavere, bestyrelses- og direktionsmedlemmer, interne jurister, og andre, der i praksis beskæftiger sig med selskabsretlige forhold i danske virksomheder.

For at gøre guiden så læsevenlig som mulig, har vi trods selskabslovens nye sprogbrug i vidt omfang valgt at benytte udtryk som 'aktieselskab' i stedet for 'kapitalselskab' og 'aktionær' i stedet for 'kapitalejer'. Medmindre andet fremgår af sammenhængen, benyttes sådanne udtryk synonymt, således at aktieselskab og aktionær også dækker over anpartsselskab og anpartshaver.

For god ordens skyld gør vi opmærksom på, at denne guide om den nye selskabslov ikke kan erstatte egentlig rådgivning om konkrete problemstillinger. Derfor påtager Deloitte sig ikke ansvar for direkte eller indirekte skader eller tab, der skyldes brug heraf, og det gælder uanset om skaden eller tabet skyldes fejlagtig information eller andre forhold i relation til denne guide.

God læselyst!



Aktieselskabsloven trådte i kraft i 1973. Der er løbende siden 1973 sket mindre justeringer af loven, men en egentlig modernisering af aktieselskabslovgivningen har der ikke været tale om. Den seneste version af anpartsselskabsloven trådte i kraft i 1996. Filosofien bag 1996-anpartsselskabsloven var, at loven skulle indeholde så få bestemmelser som muligt, idet anpartsselskaberne og deres anpartshavere derved skulle have mest mulig aftalefrihed. Den velmente regelforenklning har imidlertid givet anledning til tvivl om, hvad der har været gældende i en række tilfælde, når aftalefriheden ikke har været udnyttet.

Der har således de senere år været et behov for at give selskabslovgivningen et omfattende serviceeftersyn.

I efteråret 2006 nedsatte regeringen et udvalg, der fik til opgave at modernisere den danske selskabslovgivning (Moderniseringsudvalget).

Det fremgik af udvalgets opgavebeskrivelse, at regeringen ønskede, at Danmark

skal blive et af verdens mest konkurrencedygtige samfund. Dette overordnede mål skulle understøttes af rammevilkår i verdensklasse for virksomhederne. Ambitionsniveauet for den nye selskabslov har således været højt.

Moderniseringsudvalget blev bedt om at udarbejde et udkast til ny selskabslovgivning, der skulle følge den internationale udvikling uden som udgangspunkt at stille større krav til selskaberne, end hvad der følger af den selskabsretlige EU-regulering.

Moderniseringsudvalget er efter Deloitte's opfattelse generelt lykkedes med at skabe en selskabsretlig lovgivning i verdensklasse. I forbindelse med Folketingets behandling af den nye selskabslov blev enkelte nyskabelser fra valgt. Folketinget fulgte således blandt andet ikke moderniseringsudvalgets forslag om, at anpartsselskaber skulle kunne stiftes med en selskabskapital på 1 kr. Forslaget om at tillade aktionærlån indenfor de frie reserver fik heller ikke Folketingets blå stempel.

---

... dette overordnede mål skulle understøttes af rammevilkår i verdensklasse for virksomhederne. Ambitionsniveauet for den nye selskabslov har således været højt.



### Trinvis ikrafttræden af selskabsloven



#### 3.1 Hvornår træder de nye regler i kraft?

Den nye selskabslov blev vedtaget af folketinget den 29. maj 2009. På vedtagelsestidspunktet havde man ikke overblik over, hvor hurtigt de nye regler kunne implementeres, og Folketinget bemyndigede derfor Økonomi- og Erhvervsministeren til ved bekendtgørelse at fastsætte nærmere regler om lovens ikrafttræden.

Ministeren udnyttede denne bemyndigelse og udstedte den 22. februar 2010 en omfattende ikrafttrædelsesbekendtgørelse. Det følger af ikrafttrædelsesbekendtgørelsen, at størstedelen af reglerne i den nye selskabslov har ikrafttrædelsestidspunkt den 1. marts 2010.

En række bestemmelser i den nye lov forudsætter, at der sker en tilpasning af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-systemer, og disse bestemmelser træder således først i kraft på et senere tidspunkt.

I de enkelte kapitler nedenfor vil ikrafttrædelsestidspunktet blive behandlet i relation til hver enkelt bestemmelse.

---

## Størstedelen af reglerne i den nye selskabslov har ikrafttrædelsestidspunkt den 1. marts 2010.

### 3.2 Hvilke regler skal anvendes på førstkommande ordinære generalforsamling?

Udgangspunktet er, at de regler, der er gældende på tidspunktet for generalforsamlingens afholdelse, finder anvendelse. Det er således reglerne i den nye selskabslov, som selskaberne, aktionærerne og dirigerterne skal have for øje ved planlægningen og afholdelsen af den første ordinære generalforsamling efter den 1. marts 2010.

Som beskrevet ovenfor har selskaberne reelt kun haft fra den 22. februar 2010 til den 1. marts 2010 til at forberede sig på lovens faktiske ikrafttrædelsestidspunkt. Det har derfor været nødvendigt i ikrafttrædelsesbekendtgørelsen at fastsætte en række overgangsbestemmelser, der sikrer en fleksibel afholdelse af den første (ordinære) generalforsamling efter den nye selskabslovs ikrafttræden.

- Indkaldelse til førstkommande generalforsamling kan ske med den frist, der fremgår af selskabets vedtægter – uanset at denne frist måtte være kortere end fristen efter den nye selskabslov.
  - Bemærk dog at der ikke er lavet særlige overgangsregler vedrørende den nye lovs § 99, hvorefter børsnoterede selskaber skal gøre indkaldelsen og en række andre oplysninger tilgængelige på selskabets hjemmeside senest 3 uger inden generalforsamlingen. § 99 finder således anvendelse på førstkommande generalforsamling, men det er sandsynligt, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i praksis vil kunne acceptere, at fristen efter § 99 rykkes, så den svarer til overgangsfristen for indkaldelser.
- Den nye selskabslovs § 84 om registreringsdato og frist for anmeldelse af deltagelse i generalforsamling finder ikke anvendelse på den første generalforsamling, der indkaldes til efter den 1. marts 2010. Eksisterende vedtægtsbestemmelser om, at aktionærer eller anpartshavere skal anmelde deres deltagelse op til 5 dage forud for generalforsamlingen, kan således anvendes på førstkommande generalforsamling. Forbuddet mod en såkaldt kupregel i vedtægterne i børsnoterede selskaber finder ej heller anvendelse på den første generalforsamling, som indkaldes efter den 1. marts 2010.

- De nye regler i selskabsloven om at aktionærer og anpartshavere skal have mulighed for at brevstemme, finder ikke anvendelse på den første generalforsamling, der indkaldes til efter den 1. marts 2010.
- Den nye regel om, at en aktionær har krav på at få et bestemt emne optaget på dagsordenen, hvis aktionæren senest 6 uger forinden har anmodet herom, finder ikke anvendelse på generalforsamlinger, der afholdes inden den 1. maj 2010. I stedet gælder i overgangsperioden det hidtil kendte princip om, at aktionæren kan få et punkt på dagsordenen, hvis anmodning herom er fremsat i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen for generalforsamlingen.
- Den nye regel om, at børsnoterede selskaber senest 8 uger forud for den planlagte dato for generalforsamlingen skal offentliggøre den planlagte dato og fristen for optagelse af emner på dagsordenen, træder først i kraft 1. maj 2010.
- Bestemmelserne i den nye selskabslov §§ 101, stk. 5-7, om oplysningskrav vedrørende stemmeafgivelse m.v. træder først i kraft den 1. maj 2010.



Den vigtigste overgangsbestemmelse i ikrafttrædelsesbekendtgørelsen er § 55, stk. 2. Det fremgår heraf, at alle aktieselskaber og anpartsselskaber på første generalforsamling, der indkaldes til efter den 1. marts 2010, skal gennemføre vedtægtsændringer, der er nødvendige for at bringe vedtægterne i overensstemmelse med de regler i den nye selskabslov, som træder i kraft den 1. marts 2010 henholdsvis den 1. maj 2010.

Deloitte anbefaler, at alle aktieselskaber og anpartsselskaber forud for første indkaldelse til en generalforsamling efter 1. marts 2010 får foretaget en gennemgang af selskabets vedtægter og eventuelle ejerftaler (aktionær- og anpartshaveroverenskomster) for at sikre den fornødne overensstemmelse med den nye lovgivning. Afhængig af de konkrete omstændigheder vil det enkelte selskab ofte med fordel kunne gøre brug af de nye muligheder, som den nye selskabslov giver. Det bør selvsagt også vurderes, hvilke fordele det enkelte selskab konkret kan opnå.

---

**Deloitte anbefaler, at alle aktieselskaber og anpartsselskaber forud for første indkaldelse til en generalforsamling efter 1. marts 2010 får foretaget en gennemgang af selskabets vedtægter og eventuelle ejerftaler.**



#### 4.1 Er der fortsat én lov for aktieselskaber og én for anpartsselskaber?

Moderniseringsudvalget, som har stået fadder til den nye selskabslov, overvejede nøje, om aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven skulle samles i en lov, eller om der fortsat skulle være en opdeling af lovgrundlaget for de to selskabstyper.

Udvalget – og senere Folketinget – fandt, at en sammenskrivning af de to love var at foretrække. En sammenskrevet lov anvendes i de fleste andre lande. Sammenskrivningen vil fjerne den usikkerhed, som 1996-revisionen af anpartsselskabsloven medførte, og med konsolideringen vil man samtidig undgå unødige gentagelser.

Da aktieselskaber er mere intensivt reguleret end anpartsselskaber, vil sammenskrivningen medføre en mere omfattende og kompliceret lovgivning for anpartsselskaber. Det er hensigten, at mindske effekten heraf ved hjælp af vejledninger fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, således anpartsselskaberne får adgang til overskuelig information om reguleringen af anpartsselskaber.

#### 4.2 Er der en ny sprogbrug, som jeg bør være opmærksom på?

Sammenlægningen af aktie- og anpartsselskabslovgivningen til én ny selskabslov har bevirket, at det har været nødvendigt at introducere en række nye begreber som samlebetegnelser for de hidtil kendte begreber i relation til henholdsvis aktie- og anpartsselskaber. Den nye ledelsesmodel, beskrevet nedenfor i afsnit 10.1.3, har ligeledes medført et behov for at introducere nye begreber.



Oversigt over de nye begreber.

Nyt begreb	Betydning
Kapitalselskab	Aktieselskab (A/S) og anpartsselskab (ApS)
Kapitalejer	Aktionær og anpartshaver
Kapitalandel	Aktie og anpart
Ejerbevis	Bevis på ejerskab til en kapitalandel (aktiebrev)
Ejerftale	Aktionær- og anpartshaveroverenskomst
Ejerregister	Offentligt tilgængeligt register over kapitalejere, der ejer mere end 5% af et kapitalselskab
Ejerbog	Aktiebog og anpartshaverfortegnelse
Det centrale ledelsesorgan	Bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse. Direktionen i øvrige selskaber (tilsynsråd eller anpartsselskaber uden bestyrelse)
Det øverste ledelsesorgan	Bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse. Tilsynsrådet i selskaber, der har et tilsynråd. Direktionen i øvrige selskaber
Kapitalklasse	En klasse af kapitalandele hvortil der er knyttet samme rettigheder eller pligter (aktieklasse)
Tilsynsrådet	Det øverste ledelsesorgan i de selskaber, der anvender den ledelsesmodel, hvor det øverste ledelsesorgan alene har en kontrol funktion i forhold til direktionen

Begreber som kapitalselskab, kapitalejer, kapitalandel og centrale og øverste ledelsesorgan er lovtekniske samlebetegnelser, som næppe vil blive brugt i praksis i vedtægter, på generalforsamlinger, etc. De traditionelle og i den konkrete situation mere præcise betegnelser; aktie- og anpartsselskab, aktionær og anpartshaver, aktie og anpart og bestyrelse vil således fortsat være centrale begreber.

Det er derimod ikke usandsynligt, at begreber som ejerbog og ejeraftale med tiden helt vil erstatte aktiebog og anpartshaverfortegnelse og aktionær- og anpartshaveroverenskomst.



### 5.1 Hvordan er stiftelsesproceduren fremover?

Efter de tidligere gældende regler foregik stiftelse af aktieselskaber efter en fast og lidt omstændelig procedure. Først underskrev stifterne et stiftelsesdokument med tilhørende udkast til vedtægter. Derefter kunne der ske tegning af aktier på tegningslister. Når stifterne havde accepteret tegningen af aktier, kunne der afholdes konstituerende generalforsamling. Dertil kom selvfølgelig indbetaling af selskabskapitalen og registrering.

Stiftelsesproceduren for anpartsselskaber har hidtil været mindre forbunden, og der har ikke været krav om afholdelse af en konstituerende generalforsamling.

Den nye selskabslov anvender principperne for stiftelse af anpartsselskaber på alle selskaber – også på aktieselskaber.

1. Der udarbejdes vedtægter for selskabet
2. Stiftelsesdokumentet vedhæftet vedtægter underskrives af stifterne
3. Tegningen sker på selve stiftelsesdokumentet eller i bilag hertil
4. Tegningen accepteres af stifterne
5. Selskabskapital indbetales (se afsnit 5.4 nedenfor om delvist indbetalt selskabskapital)
6. Stiftelsen registreres – senest 2 uger efter at stiftelsesdokumentet er underskrevet

#### 5.1.1 Hvornår er et selskab stiftet?

Et selskab anses som stiftet fra det tidspunkt, hvor stiftelsesdokumentet er underskrevet – forudsat at tegningen gennemføres og stiftelsen registreres hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

#### *Stiftelse frem i tid*

Som noget nyt kan et selskab stiftes med virkning op til 12 måneder frem i tid. Stiftelsesdokumentet skal i givet fald angive en bestemt dato for den fremtidige stiftelse.

---

## Nøgleordet for de nye regler om stiftelse er således fleksibilitet.

Proceduren for stiftelse af både aktie- og anpartsselskaber er fremover som beskrevet umiddelbart nedenfor.

Stiftelse af et selskab frem i tid kan ikke ske, hvis selskabskapitalen indbetales helt eller delvist i andre værdier end kontanter (apportindskud). Årsagen hertil er, at værdien af de indskudte aktiver vil kunne have ændret sig væsentligt i den mellemliggende periode.

#### ***Stiftelse med regnskabsmæssig tilbagevirkende kraft***

Hvis et selskab i forbindelse med stiftelsen overtager en bestående virksomhed, har det hidtil været accepteret, at stiftelsen regnskabsmæssigt kunne ske med virkning tilbage til første dag i indeværende regnskabsår for den virksomhed, som indskydes.

Den nye selskabslov åbner for, at også stiftelse ved indskud af en bestemmende kapitalpost i et andet selskab kan ske med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid.

De nye regler om stiftelse frem i tid og stiftelse med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid ved indskud af en bestemmende kapitalpost er endnu ikke trådt i kraft.

Se [www.deloitte.com/dk/selskabsret](http://www.deloitte.com/dk/selskabsret) for opdateret information om forventet ikrafttrædelsestidspunkt.



## 5.2 Flexibilitet ved apportindskud og efterfølgende erhvervelser?

Det har hidtil været et bærende princip i selskabslovgivningen, at der skulle være en særlig betryggelse for, at selskabskapitalen var til stede, hvis den blev indbetalt i andre værdier end kontanter, eller hvis selskabet i perioden efter stiftelsen erhvervede visse aktiver fra stiftere eller aktionærer. Denne betryggelse skulle tilvejebringes i form af en uvildig vurderingsberetning.

Med den nye selskabslov mindses sikkerheden for at selskabskapitalen reelt er fuldt indbetalt og til stede. Det er således ikke længere et krav for anpartsselskaber, at der skal tilvejebringes en vurderingsberetning, hvis anpartsselskabet de første 24 måneder efter stiftelsen erhverver aktiver fra stifterne eller fra anpartshaverne.

For aktieselskaber er den beskyttelse, der ligger i en vurderingsberetning af disse efterfølgende erhvervelser reelt også fjernet, idet kravet fremover kun gælder ved erhvervelser fra stiftere og ikke som det tidligere var krævet også fra aktionærer. Ofte etableres et selskab således ikke med de efterfølgende aktionærer som stiftere, men erhverves blot som en hyldevare fra rådgiveren. Det vil således ofte ikke være transaktioner mellem stifter og selskab, der potentielt kan være problematiske. Det vil være transaktioner mellem selskabet og en aktionær, og i denne situation er kravet om en vurderingsberetning ikke opretholdt.

Endvidere er der i den nye selskabslov åbnet op for, at både aktie- og anpartsselskaber i visse situationer kan undlade at indhente en vurderingsberetning i forbindelse med apportindskud og efterfølgende erhvervelser. Det er tilfældet, hvis der er tale om aktiver, der har været særskilt målt (til dagsværdi) og præsenteret i et revideret års- eller koncernregnskabregnskab, eller hvis der indskydes noterede aktiver. For begge aktivtypers vedkommende gælder dog, at bestyrelsen skal afgive en erklæring om, at værdien af de pågældende aktiver mindst svarer til den tegnede selskabskapital, og at bestyrelsen er ansvarlig overfor selskabet, selskabets aktionærer og selskabets kreditorer, hvis værdien af de indskudte aktiver ikke mindst svarer til den tegnede selskabskapital.

Se mere om muligheden for at fravælge vurderingsberetning nedenfor i kapitel 12.

De nye regler om mulighed for fravalg af vurderingsberetning ved apportindskud eller ved efterfølgende erhvervelse af visse aktiver er endnu ikke trådt i kraft.

Se [www.deloitte.com/dk/selskabsret](http://www.deloitte.com/dk/selskabsret) for opdateret information om forventet ikrafttrædelsestidspunkt.

### 5.3 Hvor stor skal selskabskapitalen være?

Moderniseringsudvalget havde foreslået, at anpartsselskaber skulle kunne stiftes med en selskabskapital på 1 kr. Der var således lagt op til, at fremskaffelse af kapital i forbindelse med stiftelse af et selskab ikke skulle være en indgangsbarriere for igangsættere, der ønsker at drive virksomhed i selskabsform. Fjernelse af kapitalkravet for anpartsselskaber ville have været helt på linje med tendensen i det øvrige Europa.

Under Folketingets politiske behandling af Moderniseringsudvalgets udkast til lovforslag blev kapitalkravet imidlertid justeret, således at den mindste selskabskapital, et anpartsselskab kan stiftes med, er 80.000 kr.

Nedsættelsen af kapitalkravet for anpartsselskaber fra 125.000 kr. til 80.000 kr. gælder også for anpartsselskaber, der er etableret forud for den nye selskabslovs ikrafttræden den 1. marts 2010. Sådanne anpartsselskaber kan således nu nedsætte selskabskapitalen til 80.000 kr.

For så vidt angår aktieselskaber fastholder selskabsloven minimumskapitalkravet på 500.000 kr.

Hvis et aktie- eller et anpartsselskab har tabt mere end halvdelen af kapitalen skal bestyrelsen sikre, at der indenfor 6 måneder afholdes en generalforsamling. Bestyrelsen skal på generalforsamlingen redegøre for selskabets økonomiske situation og om forment stille forslag om nødvendige foranstaltninger. Hvis et anpartsselskabs egenkapital kommer under 62.500 kr., skal bestyrelsen ligeledes sikre, at der afholdes en generalforsamling indenfor 6 måneder.

### 5.4 Skal hele selskabskapitalen indbetales?

Det er ikke længere et krav, at hele selskabskapital indbetales, dog skal minimum 25% af selskabskapitalen være indbetalt og altid minimum 80.000 kr. Hvis selskabskapitalen ikke skal indbetales fuldt ud skal det fremgå af stiftelsesdokumentet.



### Eksempel

A A/S stiftes med en selskabskapital på 500.000 kr.

I stiftelsesdokumentet er det besluttet, at alene 125.000 kr. skal indbetales.

Aktierne tegnes af 5 aktionærer, der hver tegner for 100.000 kr. Hver aktionær skal indbetale 25.000 kr. – svarende til 25% af selskabskapitalen.

A A/S har herefter et krav på anfordring mod hver af de 5 aktionærer på 75.000 kr.

Såfremt kapitalandelen tegnes til overkurs, kan selskabskapitalen indbetales delvist, men i givet fald skal hele overkursen indbetales.

Hvis selskabskapitalen helt eller delvist indbetales i andre værdier end kontanter (apportindskud), skal selskabskapitalen indbetales fuldt ud. Der er dog formentlig ikke noget til hinder for, at der foretages en opdeling, således at der først indskydes kontanter, hvor kun 25% indbetales, i forbindelse med tegningen (eller i forbindelse med kapitalforhøjelse), og at der umiddelbart derefter foretages en kapitalforhøjelse ved apportindskud, hvor forhøjelsesbeløbet indbetales fuldt ud.

Selskabet kan til enhver tid kræve den udestående selskabskapital indbetalt. Bestyrelsen kan ikke kræve udestående selskabskapital indbetalt fra udvalgte aktionærer. Det er hele den udestående selskabskapital, der i givet fald skal kræves betalt fra alle aktionærer.

En kapitalejer kan til enhver tid frigøre sig ved indbetaling af den udestående selskabskapital. Det kan være relevant for en kapitalejer, at indbetale selskabskapitalen, hvis ejerandelene ønskes overdraget, idet både sælger og erhverver hæfter for den ikke indbetalte selskabskapital. Dette er ikke en situation, som er hensigtsmæssig for sælgeren efter overdragelsen. Hvis det er nødvendigt for en kapitalejer at indbetale den ikke indbetalte selskabskapital, mens de øvrige kapitalejere ikke ønsker at foretage nogen indbetaling, vil den selskabsdeltager, der har indbetalt, få en likviditetsmæssig ulempe sammenlignet med de øvrige selskabsdeltagere. Denne likviditetsmæssige forskel kompenseres ikke efter selskabslovens regler, men det kan efter omstændighederne være relevant at tage højde herfor i en ejerftale.

Virkingen af, at et selskab har selskabskapital, der ikke er fuldt indbetalt, er, at selskabet og i sidste ende kreditorerne, er afhængige af aktionærernes betalingsevne. Det vil ofte kunne være vanskeligt for en medkontrahent at vurdere betalingsevnen hos aktionærerne.

Det bør således overvejes nøje, om en selskabsstruktur med ikke-indbetalt selskabskapital konkret er det rigtige valg for selskabet.

Tilsvarende er det vigtigt fremover at være opmærksom på, at en del af den sikkerhed, der tidligere lå i selskabskapitalen nu fremover kan være blevet mindre.

Den nye mulighed for at arbejde med ikke-indbetalt selskabskapital åbner ikke desto mindre for mere fleksible finansieringsstrukturer.

Når selskabskapitalen er blevet indbetalt, kan hverken selskabet eller aktionærerne beslutte, at selskabskapitalen ikke længere skal være fuldt indbetalt. Selskabskapitalen kan således fortsat ikke udbetales til aktionærerne uden de sædvanlige sikkerhedsforanstaltninger herunder eventuelt udstedelse af proklama.

Allerede etablerede selskaber med fuldt indbetalt kapital kan dermed ikke umiddelbart drage nytte af den nye mulighed for, at en del af selskabskapitalen kan være ikke-indbetalt. Dog kan det i forbindelse med kapitalforhøjelser besluttes, at den nyt tegnede kapital kun skal indbetales delvist efter de samme regler som gælder ved stiftelse.

Selvom et selskab ikke kan distribuere fuldt indbetalt kapital til aktionærene, således at der etableres ikke-indbetalt selskabskapital, vil det ofte være muligt at opnå samme resultat gennem simple selskabsretlige transaktioner.

Selskabets ledelse skal sikre, at selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt. Det indebærer, at ledelsen løbende skal vurdere behovet for at 'kalde' den udestående selskabskapital. En tilsidesættelse af denne pligt kan efter omstændighederne medføre et erstatningskrav mod ledelsen. Det vil være et naturligt led i ledelsens vurdering af kapitalberedskabet løbende at overveje, om det er nødvendigt, at kræve udestående selskabskapital indbetalt, hvis ledelsen ser en risiko for, at en eller flere aktionærers betalingssevne kan blive forringet.

De nye regler om mulighed for alene at indbetale 25% af selskabskapitalen er endnu ikke trådt i kraft.

Se [www.deloitte.com/dk/selskabsret](http://www.deloitte.com/dk/selskabsret) for opdateret information om forventet ikrafttrædelsestidspunkt.

#### 5.4.1 Hvorledes behandles ikke-indbetalt selskabskapital regnskabsmæssigt? Brutto- eller nettopræsentation?

Ikke indbetalt selskabskapital kan i årsrapporten præsenteres enten:

- som et tilgodehavende (bruttopræsentation), eller
- ved at fratække et beløb svarende til ikke indbetalt virksomhedskapital tydeligt under virksomhedskapitalen (nettopræsentation).

Både efter brutto- og nettopræsentationsmetoden, skal et beløb svarende til den ikke indbetalte virksomhedskapital omklassificeres fra posten 'Overført resultat' eller en anden reserve, der kan anvendes til udbytte, til posten 'Reserve for ikke indbetalt virksomhedskapital'. Det samlede beløb,

som ikke er indbetalt i selskabskapital, fratrækkes med andre ord i de frie reserver, og reducerer hermed virksomhedens mulighed for at udbetale udbytte.

Man bør være opmærksom på, at posten "Overført resultat" herved kan blive negativ. Hvis selskabet har valgt at præsentere en eventuel overkurs særskilt, kan omklassifikation også ske fra denne post.



Reserven for ikke-indbetalt selskabskapital kan ikke elimineres med selskabets underskud eller formindskes på anden måde. Selskabskapitalen kan på sædvanlig vis nedsættes til dækning af underskud. Det er dog tvivlsomt, om selskabskapitalen kan nedsættes til dækning af underskud i det omfang et negativt beløb på posten 'Overført resultat' er opstået som følge af omklassificeringen af et beløb fra denne post til 'Reserve for ikke indbetalt virksomhedskapital'.

Posten for ikke indbetalt selskabskapital reduceres i takt med, at der sker indbetaling af selskabskapitalen. Hvis tilgodehavendet på den ikke-indbetalte selskabskapital viser sig at være uerholdelig, skal selskabet nedsætte selskabskapitalen. Når selskabskapitalen er nedsat, vil posten for ikke indbetalt selskabskapital kunne reduceres tilsvarende.

Årsregnskabslovens udgangspunkt er bruttopræsentation, idet ikke-indbetalt selskabskapital betragtes som et aktiv for virksomheden. Dette følger af den generelle aktivdefinition i årsregnskabsloven og af lovens krav om indregning af aktiver.

I bemærkningerne til den nye bestemmelse i årsregnskabsloven om ikke-indbetalt selskabskapital anføres, at selskabet bør anvende den præsentation, som bedst afspejler betingelserne for den ikke-indbetalte selskabskapital, herunder om værdien af tilgodehavendet kan måles pålideligt. Selskabet bør også være opmærksom på, at den valgte præsentationsform kan have betydning for, hvorledes selskabets regnskabsmæssige nøgletal umiddelbart fremstår.

#### **5.4.2 Hvad betyder ikke-indbetalt selskabskapital for selskabets kreditorer?**

Långivere og andre medkontrahenter skal fremover være opmærksomme på den øgede risiko, der ligger i, at en del af selskabskapitalen kan udestå hos selskabets ejere.

Der er særlig anledning til at være påpasselig, hvis selskabets bestyrelse er en såkaldt 'tantebestyrelse', hvor bestyrelsesmedlemmerne består af eneejerens familie, eller hvis et anpartsselskab har en ledelsesstruktur kun med en direktion, og selskabet er ejet og ledet af samme person. Bestyrelsen eller direktionen har efter omstændighederne en pligt til at kræve indbetaling af selskabskapitalen, hvis de er eller bliver bekendt med, en risiko for at betalingsdygtigheden hos den bagvedliggende ejer er ved at blive udvandet.

Bestyrelsen eller direktøren vil imidlertid i disse tilfælde have en interesse i ikke at kræve selskabskapitalen indbetalt – det vil jo netop ramme deres egen privatøkonomi, som i forvejen kan være under pres. Dermed vil de pågældende være inhabile, og en beslutning om at kræve den udestående selskabskapital indbetalt må derfor løftes op på generalforsamlingen. Hvis ikke ejeren i sin egenskab af bestyrelsesmedlem eller som direktør er indstillet på at kræve den resterende selskabskapital indbetalt fra sig selv, vil vedkommende så meget desto mindre på generalforsamlingen træffe en beslutning herom.

Virkningen af den netop beskrevne situation er, at selskabets kreditorer først kan forvente, at selskabskapitalen bliver krævet indbetalt, når selskabet er gået konkurs. Det er nærliggende, at långivere i denne situation vil overveje behovet for ekstra sikkerhed fra den bagvedliggende ejer af selskabet, hvis der er ikke-indbetalt selskabskapital.

## 5.5 Hvor er selskabets hjemsted?

Det var efter den tidligere gældende selskabslovgivning et krav, at selskabets vedtægter angav, i hvilken kommune selskabet havde hjemsted.

Konsekvensen heraf var, at et selskab kun kunne flytte fra hjemstedskommunen, hvis der kunne opnås det nødvendige 2/3-flertal til vedtægtsændringer. Under alle omstændigheder var det nødvendigt at afholde omkostninger til en ekstraordinær generalforsamling, hvis flytningen ikke faldt sammen med afholdelsen af den ordinære generalforsamling.

Med den nye selskabslov er kravet om, at vedtægterne skal angive hjemstedskommunen, fjernet. I stedet skal selskabets hjemsted nu blot registreres hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så oplysningen herigenem bliver tilgængelig for offentligheden.

På den baggrund bør kapitalselskaber på den kommende generalforsamling overveje at beslutte at ophæve hjemstedsbestemmelsen i selskabets vedtægter. Selv hvis man fortsat ønsker selskabets hjemsted defineret i selskabets vedtægter, skal man være opmærksom på at 'hjemsted' i den nye selskabslov forstås som selskabets adresse – og altså ikke blot hjemstedskommunen.



### 6.1 Stykkapitalandele eller kapitalandele med nominel værdi?

En aktie eller en anpart har traditionelt været knyttet til en pålydende nominel værdi. En kapitalejers forholdsmæssige ejerandel er således opgjort som den pålydende nominelle værdi af den pågældende kapitalejers andel af den fulde nominelle selskabskapital i selskabet.

Fra udlandet kendes en mere simpel model med stykkaktier, hvor en kapitalejers ejerandel opgøres som det antal aktier kapitalejeren har i forhold til det samlede antal udstedte aktier i selskabet.

Med den nye selskabslov gives der valgmulighed mellem det hidtil kendte system med en nominel pålydende værdi og den mere simple model med stykkaktier.

### 6.2 Gives der øget adgang til stemmeretsdifferenciering?

Hidtil har det været muligt at etablere forskellige aktieklasser, hvor en aktieklasse kunne have op til 10 gange så mange stemmer som en anden aktieklasse. Der har med andre ord været en begrænsning i adgang til stemmeretsdifferenciering.

Den nye selskabslov ophæver denne begrænsning. Aktier i en aktieklasse vil således fremover kunne have eksempelvis 500 gange så høj stemmewægt som aktier i en anden klasse.

Det er endog muligt at etablere aktieklasser med stemmeløse aktier.

I enkelte situationer kan det være en fordel, at arbejde med øget stemmeretsdifferenciering. Det forventes dog ikke, at det vil blive benyttet i væsentligt omfang.

Hvis man i et eksisterende selskab påtænker at etablere aktieklasser med forskellig stemmewægt, skal man være opmærksom på, at en sådan ændring af Skat kan blive anset for en afståelse og efterfølgende ny-erhvervelse, således at etablering af stemmeretsdifferenciering efter omstændighederne kan udløse skat.

### 6.3 Ejerbog og ejerregister – offentlighed omkring ejerforhold

Ejerbogen – det tidligere hed aktiebogen eller anpartshaverfortegnelse – skal som udgangspunkt fortsat føres af selskabet. Denne pligt kan dog i vedtægterne uddelegeres til en ejerbogsfører, jf. selskabsloven § 50, stk. 3.

Som noget nyt vil selskabet fremover også kunne føre ejerbogen direkte i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Som et supplement til ejerbogen gives med den nye selskabslov åbenhed omkring ejerforholdene i alle danske kapitalselskaber for så vidt angår ejerbesiddelser på mere end 5%.

Kapitalejere skal efter selskabslovens § 55 underrette selskabet, hvis de opnår mindst 5% af stemmerettighederne eller ejer mindst 5% af selskabskapitalen. Derudover skal kapitalejere underrette selskabet, hver gang grænserne på 5, 10, 15, 20, 25, 50, 90 eller 100% samt grænserne på 1/3 eller 2/3 af stemmerettighederne eller af selskabskapitalen krydses.

Selskabet skal hurtigst muligt efter at have modtaget disse oplysninger indberette oplysningerne til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system i form af det såkaldte ejerregister, jf. selskabslovens § 58, stk. 2.

Oplysningerne i ejerregistret vil være offentligt tilgængelige.

Hvis selskabet vælger at føre ejerbogen i styrelsens it-system, vil det være i det samme system, ejerbogen og ejerregistret føres. Det vil dog kun være ejerbesiddelser over 5%, der vil være offentligt tilgængelige – også hvis ejerbogen føres i styrelsens it-system.



De nye regler om mulighed for at føre ejerbogen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system og om det offentligt tilgængelige ejerregister er endnu ikke trådt i kraft. I en overgangsperiode kan enhver mod betaling af et eventuelt gebyr bestille en udskrift direkte hos selskabet med de oplysninger, der ville have fremgået af ejerregistret.

Se [www.deloitte.com/dk/selskabsret](http://www.deloitte.com/dk/selskabsret) for opdateret information om forventet ikrafttrædelsestidspunkt.

Det vil med den nye selskabslov fortsat være muligt for en aktionær at være anonym, hvis registrering i ejerbogen sker gennem en nominee. Nominee-ordningen rækker dog ikke længere end til storaktionærflagningsreglerne nævnt ovenfor i punkt 6.3. Hvis en aktionær opnår mere end 5% af aktierne, vil aktionæren således ikke kunne forblive anonym, idet aktionæren også efter den nye selskabslov har en pligt til at give sig til kende.

#### **6.4 Kan en aktionær fortsat benytte de såkaldte nominee ordninger**

Gennem de senere år er det blevet almindeligt, at aktionærer benytter såkaldte nominee ordninger, hvor aktionæren af forskellige årsager vælger ikke at give sig til kende over for selskabet, men i stedet lader sig registrere gennem en såkaldt nominee – typisk en bank eller en anden finansiel virksomhed.



### 7.1 **Fleksibilitet**

Der skabes med den nye selskabslov øget fleksibilitet med hensyn til afholdelse af generalforsamlinger samtidig med, at de senere års tendens til øget fokus på aktionærernes mulighed for at gøre deres indflydelse gældende på generalforsamlingen fastholdes.

Det har hidtil været således, at aktionærerne i konkrete tilfælde kunne beslutte at fravige reglerne om form og frist. Eksempelvis har det konkret kunnet accepteres, at en generalforsamling er blevet afholdt som en skrivebordsgeneralforsamling.

Den nye selskabslov åbner op for, at aktionærerne også kan træffe beslutning om generelle fravigelser af reglerne om form og frist.

### 7.2 **Kan en § 67, stk. 2-’kupregel’ i selskabets vedtægter opretholdes?**

Efter aktieselskabsloven § 67, stk. 2 kunne vedtægterne bestemme, at en aktionær skulle have anmeldt erhvervelsen af aktierne med henblik på notering i navnebogen senest på tidspunktet for indkaldelse til generalforsamlingen – en såkaldt ’kupregel’. Bestyrelsen kunne således på tidspunktet for indkaldelse til generalforsamling have overblik over, hvilke aktionærer der ville være stemmeberettigede, og bestyrelsen kunne dermed undgå ubehagelige overraskelser om stemmefordelingen.

En tilsvarende regel er ikke medtaget i den nye selskabslov.

Derimod indeholder den nye selskabslov i § 84 en regel om, at en aktionærs ret til at deltage i og stemme på en generalforsamling fastsættes på baggrund af aktionærens aktiebesiddelser i selskabet, således som de er registreret (eller anmeldt til registrering) i ejerbogen 1 uge forud for generalforsamlingen. Den pågældende bestemmelse finder umiddelbart kun anvendelse på børsnoterede selskaber.

Konsekvensen af selskabslovens § 84 er, at en vedtægtsbestemt kupregel ikke kan opretholdes i børsnoterede selskaber.



Det er lidt mere usikkert, om en vedtægtsbestemt kupregel kan opretholdes i ikke-noterede selskaber. Som nævnt ovenfor er den udtrykkelige hjemmel i aktieselskabsloven § 67, stk. 2 ikke gentaget i den nye selskabslov. Man kan læse dette således, at der ikke længere er hjemmel til at fravige stemmeretten, hvis en kapitalejer møder op på generalforsamlingen og kan dokumentere sin ret som aktionær. Omvendt kan det forhold, at bestemmelsen i aktieselskabsloven § 67, stk. 2 ikke er gentaget i selskabsloven, læses således, at ikke-noterede selskaber har frihed til at aftale en rimelig ordning herunder opretholde en kupregel.

Det er formentlig sådan, at eksisterende vedtægtsbestemmelser indeholdende en kupregel fortsat kan anvendes i ikke-noterede selskaber, idet den nye selskabslov ikke udtrykkeligt forbyder sådanne bestemmelser. I ikke-noterede selskaber må der formentlig også fortsat kunne indføres kupregler i vedtægterne. Der knytter sig dog nogen usikkerhed til spørgsmålet.

Hvis generalforsamlingen i et ikke-noteret selskab med henblik på at etablere en 3-dages anmeldelsesfrist beslutter, at § 84 i selskabsloven skal finde anvendelse for selskabet, kan selskabet under alle omstændigheder ikke opretholde en kupregel i selskabets vedtægter.

Ikrafttrædelsesbekendtgørelsen indeholder en overgangsbestemmelse vedrørende § 84 – se mere herom ovenfor i afsnit 3.2.

### 7.3 Hvor lang tid i forvejen skal selskabet indkalde til ordinær generalforsamling?

De fleste aktie- og anpartsselskaber har vedtægter, der indeholder bestemmelser om, hvor lang tid forud for generalforsamlingen indkaldelsen skal ske. Typisk vil der i vedtægterne stå, at indkaldelse skal ske senest 8 dage forud for generalforsamlingen. Sådanne bestemmelser vil fremover være i strid med selskabsloven.

Den nye selskabslov fastslår således, at indkaldelse til en generalforsamling skal ske tidligst 4 uger og senest 2 uger forud for generalforsamlingen. Indenfor perioden 2 til 4 uger inden generalforsamlingen kan vedtægterne fastlægge yderligere indskrænkninger i 'indkaldelsesvinduet'. Det kan således i vedtægterne eksempelvis bestemmes, at indkaldelse skal ske tidligst 25 og senest 15 dage forud for generalforsamlingen, men det kan ikke i vedtægterne bestemmes, at indkaldelse skal ske tidligst 4 uger og senest 8 dage forud for generalforsamlingen. Sådanne vedtægtsbestemmelser skal således ændres på førstkomende generalforsamling.

For så vidt angår børsnoterede selskaber er 'indkaldelsesvinduet' fremover fra 5 uger før til senest 3 uger før generalforsamlingen.

Der gælder en særlig overgangsregel for børsnoterede selskaber, således at børsnoterede selskaber på den første generalforsamling, der afholdes efter den 1. marts 2010, kan anvende de vedtægtsbestemte frister, selvom disse måtte være længere eller kortere end det lovfæstede indkaldelsesvindue.

#### 7.4 Kan det kræves, at aktionæren på forhånd anmelder sin deltagelse i generalforsamlingen?

Den, der er retmæssig indehaver af en aktie eller anpart, er som udgangspunkt berettiget til at deltage i generalforsamlingen samt til at stemme på denne. I et ikke-børsnoteret selskab vil en kapitalejer, der har købt en post aktier i selskabet dagen forinden generalforsamlingen, således være berettiget til at møde uanmeldt op og stemme på generalforsamlingen.

Der gælder dog en række undtagelser til dette udgangspunkt.

For børsnoterede selskaber skal der på registreringsdatoen, som er 1 uge forud for generalforsamlingen, tages et øjebliksbillede af ejerbogen og de eventuelle anmodninger om registrering, som endnu ikke er indført i ejerbogen. Dette øjebliksbillede er afgørende for en aktionærs mulighed for at deltage i og stemme på en generalforsamling. En aktionær i et børsnoteret selskab kan således i princippet have erhvervet aktier i et selskab 2 uger forud for generalforsamlingen, uden at have bedt om at blive registreret i ejerbogen senest 1 uge forud for generalforsamlingen. Den pågældende aktionær vil ikke kunne komme til stede på generalforsamlingen og gøre sin indflydelse gældende. Omvendt vil en aktionær, der 2 uger forud for generalforsamlingen har solgt sine aktier i selskabet alligevel kunne være berettiget til at stemme på generalforsamlingen, hvis den pågældende tidligere aktionær endnu ikke er blevet afregistreret i ejerbogen. Registreringsdatoen 1 uge forud for generalforsamlingen er en nyskabelse sammenlignet med den tidligere gældende lovgivning.

I børsnoterede selskaber kan vedtægterne i tillæg til registreringsdatoen bestemme, at en aktionærs deltagelse i generalforsamlingen er betinget af, at aktionæren senest 3 dage inden generalforsamlingen har anmeldt sin deltagelse, hvilket i praksis vil sige at aktionæren skal have anmodet om et adgangskort. Børsnoterede selskaber har typisk haft en 5-dages frist i vedtægterne for anmeldelse af deltagelse i en generalforsamling. Hvis det er tilfældet, skal selskabet på førstkommende generalforsamling enten slette anmeldelsesfristen helt eller nedsætte fristen til 3 dage.

For ikke-børsnoterede selskaber må det formentlig være sådan, at en vedtægtsbestemt kupregel fortsat kan finde anvendelse, jf. pkt. 7.2 ovenfor. Ønsker selskabet imidlertid at fastsætte en anmeldelsesfrist på 3 dage for deltagelse i generalforsamlingen, kan dette ikke ske uden at registreringsdatoen også skal finde anvendelse. Da registreringsdatoen netop er årsagen til, at kupregler ikke længere kan benyttes i børsnoterede selskaber, vil virkningen af, at registreringsdatoen ved generalforsamlingsbeslutning introduceres i et ikke-noteret selskab, også være, at en kupregel ikke samtidig kan opretholdes.

## 7.5 Hvad skal der stå i indkaldelsen, og hvilke oplysninger skal der yderligere gives?

Der er store forskelle mellem, hvad et børsnoteret selskab og andre selskaber skal oplyse om i forbindelse med indkaldelsen til en generalforsamling.

I et selskab, der ikke er børsnoteret, vil følgende skulle oplyses i indkaldelsen:

- tid og sted for generalforsamlingen
- dagsordenen
- forslag til vedtægtsændringer – i visse tilfælde den fulde ordlyd af forslag til vedtægtsændringer

I noterede selskaber vil følgende tillige skulle oplyses i indkaldelsen:

- beskrivelse af aktiekapitalens størrelse og aktionærernes stemmeret
- angivelse til aktionærerne af hvilke procedurer, herunder registrering inden registreringsdatoen, der skal overholdes for at aktionæren kan stemme på generalforsamlingen
- hvor de fuldstændige forslag og relevante dokumenter kan fås
- internet adresse, hvor yderligere oplysninger vil blive gjort tilgængelige.

Herudover skal det børsnoterede selskab gøre en række dokumenter og oplysninger tilgængelige i en sammenhængende periode på mindst 3 uger forud for generalforsamlingen.

### **7.6 Mulighed for at aktionærer kan stille og få afklaret spørgsmål forud for generalforsamlingen**

Der introduceres i den nye selskabslov en mulighed for, at bestyrelsen kan indføre en spørgsmålsprocedure, hvor aktionærer kan stille og også få besvaret spørgsmål inden generalforsamlingen.

Ordningen er tænkt som en hjælp for bestyrelsen, således at bestyrelsen kan få et emne belyst og debatteret med enkelte aktionærer forud for generalforsamlingen. Hvis bestyrelsen vælger at åbne op for denne model, skal det fremgå af vedtægterne.

Bestyrelsen bør i forbindelse med besvarelsen til spørgsmålstilleren være opmærksom på den almindelige ligeretsgrundsætning som gælder i dansk selskabsret. Afhængig af karakteren af de oplysninger, der gives, kan det være nødvendigt at kommunikere oplysningerne til alle aktionærer – og hvis selskabet er børsnoteret til markedet for at sikre, at også lovgivningen på dette område overholdes.

### **7.7 Kan der fortsat afgives fuldmagter?**

Der kan fortsat gives fuldmagter til aktionærer eller andre til at stemme på selskabets generalforsamling. Som noget nyt kan en fuldmagt til andre end til selskabets ledelse gives tidsubegrænset – fuldmagten skal dog være genkaldelig. En fuldmagt til ledelsen kan kun gives til en bestemt generalforsamling og kan ikke have en længere tidsmæssig udstrækning end 12 måneder.

Fra folketingsvalg kendes muligheden for at brevstemme. Kapitalejere i både noterede og ikke-noterede selskaber har fremover mulighed for at brevstemme på tilsvarende vis til generalforsamlinger. Ændringen må antages at få størst betydning i større selskaber herunder i børsnoterede selskaber.

For nogle selskaber kan det være relevant at fastsætte bestemmelser om, at brevstemmer skal være modtaget senest to eller 3 dage forinden generalforsamlingen således, at selskabet har mulighed for at håndtere brevstemmerne inden generalforsamlingen.

Brevstemmer kan modsat fuldmagter ikke tilbagekaldes.

## 7.8 Hvad skal oplyses om stemmeoptællingen?

For så vidt angår børsnoterede selskaber vil stemmeoptællingsproceduren fremover muligvis kunne blive mere tidskrævende.

Det fremgår således af selskabsloven § 101, stk. 5, at det for hver beslutning på generalforsamlingen skal fastslås

- hvor mange aktier der er afgivet gyldige stemmer for
- hvor stor en andel af aktiekapitalen disse stemmer repræsenterer
- det samlede antal gyldige stemmer
- antallet af stemmer for og imod hvert beslutningsforslag
- antallet af stemmeundladelser

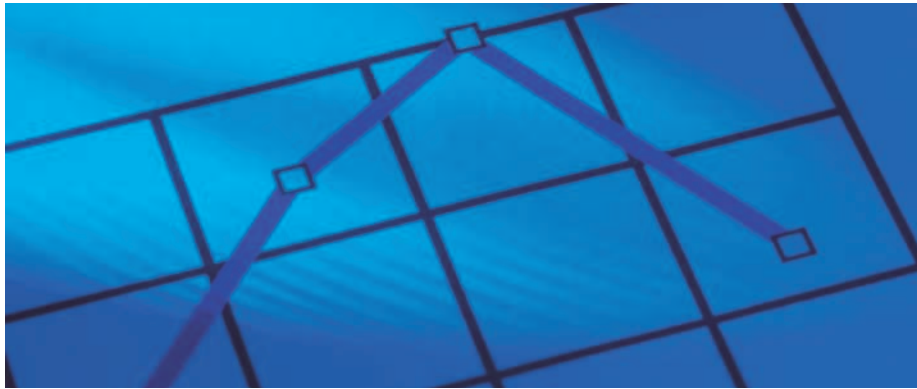
I praksis har dirigenten ofte umiddelbart kunnet konstatere, at et forslag har været vedtaget uden nogen egentlig stemmeoptælling. Selskabsloven § 101, stk. 6 sigter formentlig til, at dette fremover også skal kunne være den praktiske fremgangsmåde.

Følgende fremgår således af bestemmelsen:

*”Ønsker ingen af aktionærerne i aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, en fuldstændig redegørelse for afstemningen, jf. stk. 5, er det kun nødvendigt at fastslå afstemningsresultatet for at sikre, at det krævede flertal er opnået for hver beslutning.”*

Dirigenten kan således fremover på selve generalforsamlingen i relation til en konkret beslutning – eksempelvis godkendelse af disponering af årets overskud – konstatere, at ingen på generalforsamlingen stemmer imod. Dirigenten kan også konstatere, at ingen på generalforsamlingen ønsker en fuldstændig redegørelse for afstemningsresultatet, og således undlade at foretage en egentlig stemmeoptælling.

Som bestemmelsen i § 101, stk. 6 er formuleret er det tilsyneladende ikke blot afgørende om aktionærerne på generalforsamlingen ønsker en fuldstændig redegørelse. Bestemmelsen bruger formuleringen ‘ønsker ingen af aktionærerne i aktieselskaber...’ Denne formulering peger i retning af, at også de aktionærer, der ikke deltager i generalforsamlingen, kan kræve en fuldstændig redegørelse om afstemningen. Hvis der ikke er foretaget en detaljeret stemmeoptælling, vil det ikke efterfølgende være muligt at udarbejde en sådan redegørelse, hvis eksempelvis en aktionær, der har brevstemt, kræver en redegørelse.



Der knytter sig således nogen usikkerhed til i hvilket omfang, der i børsnoterede selskaber bør foretages detaljerede stemmeoptællinger. I praksis vil tendensen nok være, at dirigenten undlader at foretage en egentlig stemmeoptælling, medmindre der er aktionærer, der på generalforsamlingen udtrykkeligt begærer en fuldstændig redegørelse om afstemningen.

### 7.9 Hvilket sprog skal anvendes på generalforsamlingen?

Der er med den nye selskabslov sket en betydelig liberalisering af reglerne om generalforsamlingsproget.

Medmindre andet er bestemt, er generalforsamlingsproget også fremover dansk. Generalforsamlingen kan imidlertid beslutte, at generalforsamlingen fremover skal afholdes på ethvert andet sprog end dansk, hvis blot der sker simultantolkning, og beslutning herom optages i vedtægterne. Beslutningen

træffes med simpelt flertal.

Ligeledes med simpelt flertal kan generalforsamlingen beslutte, at generalforsamlingsproget skal være svensk, norsk eller engelsk, og at der ikke skal være simultantolkning. De fleste vil kunne forstå disse sprog, og det anses således for at være uproblematisk at afholde generalforsamling på eksempelvis engelsk.

Endelig kan generalforsamlingen med 9/10 af såvel de afgivne som de repræsenterede stemmer beslutte ethvert andet generalforsamlingsprog uden simultantolkning. Aktionærer, der modsætter sig sprogændringen kan kræve sig indløst.



I en stor del af de danske selskaber har to eller flere af aktionærene eller anpartshaverne indgået aftaler om, hvordan deres rettigheder og pligter som aktionærer eller anpartshavere skal og kan udnyttes. Sådanne aftaler benævnes aktionær- og anpartshaveroverenskomster – den nye selskabslov benytter begrebet ejerftale som samlebetegnelse for sådanne aftaler.

Det har i dansk ret været antaget, at sådanne aftaler under visse omstændigheder var bindende for generalforsamlingen og for dirigenten, således at dirigenten konkret skulle afgøre et spørgsmål i overensstemmelse med ejerftalen – uanset at stemmerne afgivet på generalforsamlingen medførte et andet resultat.

#### Eksempel - den tidligere gældende selskabslovgivning

Aktionær A ejer 51% af aktierne i selskabet AB A/S. Aktionær B ejer de resterende 49%.

I aktionæroverenskomsten indgået mellem A og B er det aftalt, at A udpeger 1 bestyrelsesmedlem, og B udpeger 2 bestyrelsesmedlemmer. Dirigenten er gjort bekendt med indholdet af aktionæroverenskomsten.

Der opstår uenighed mellem A og B om driften af selskabet. På den følgende ordinære generalforsamling vælger aktionær A at se stort på aktionæroverenskomsten, og til aktionær B's store overraskelse stemmer aktionær A på sine egne tre kandidater til bestyrelsen.

Hvis ovennævnte generalforsamling havde været afholdt forud for den 1. marts 2010, ville dirigenten have ladet aktionæroverenskomsten være afgørende, og aktionær B kunne således udpege 2 bestyrelsesmedlemmer og aktionær A ville kunne udpege 1 bestyrelsesmedlem.

Dirigenten kunne med andre ord – inden den nye selskabslovs ikrafttræden – sikre, at aktionæroverenskomsten blev overholdt.

Den nye selskabslov medfører en markant og ofte uhensigtsmæssig ændring i virkningen af allerede indgåede aktionæroverenskomster. Følgende fremgår således af lovens § 82:

*“Ejeraftaler er ikke bindende for kapitalgesellschaft og de beslutninger, der træffes af generalforsamlingen.”*

En aktionær- eller anpartshaveroverenskomst har således ikke – efter den 1. marts 2010 – direkte indvirkning på, hvad der besluttes på selskabets generalforsamling.

Selvom en ejeraftale ikke er bindende for selskabet på generalforsamlingen, vil den fortsat være en bindende aftale indgået mellem aktionærene, og en aktionær vil kunne indbringe brud på ejeraftalen for domstolene.

En retssag vil kunne tage flere år at få afgjort, og skaden vil være sket. I visse tilfælde vil en aktionær i sidste ende kunne få domstolene og fogedretten til at gennemtvinge, at den anden aktionær stemmer i overensstemmelse med ejeraftalen – i andre tilfælde må aktionæren nøjes med

### Eksempel - den nye selskabslov

Hvis generalforsamlingen i eksemplet ovenfor afholdes efter den 1. marts 2010, må dirigenten ikke tage hensyn til indholdet af aktionæroverenskomsten. Dirigenten kan fremover kun forholde sig til selskabets vedtægter og til de på generalforsamlingen afgivne stemmer.

Aktionær A råder i eksemplet over 51% af aktierne og kan dermed udpege samtlige bestyrelsesmedlemmer. Dirigenten på generalforsamlingen må således i den konkrete situation konstatere, at aktionær A's 3 kandidater er valgt og aktionær B er sat uden for indflydelse i den daglige drift.

Problemstillingen er illustreret med valg af bestyrelsesmedlemmer, men tilsvarende vil i princippet gælde for alle øvrige forhold der aftales i en ejeraftale.

at gøre et erstatningskrav gældende. Det vil dog ofte kunne være svært at dokumentere et tab.

Den nye bestemmelse om ejerftaler i selskabslovens § 82 kan konkret skabe en uhensigtsmæssig situation for visse aktionærer og anpartshavere, der har indrettet sig i tillid til den tidligere gældende praksis om virkningen af aktionær- og anpartshaveroverenskomster.

Deloitte anbefaler derfor, at alle aktionærer og anpartshavere, der har indgået en aktionær- eller anpartshaveroverenskomst foretager en vurdering af, hvilke tiltag der i forhold til den konkrete ejerftale skal tages for at (gen)skabe en balanceret regulering af forholdet mellem kapitalejerne.

I vidt omfang vil kapitalejerne kunne opnå det ønskede resultat ved at flytte de relevante bestemmelser fra ejerftalen til selskabets vedtægter. Resultatet er imidlertid, at den pågældende regulering bliver tilgængelig for alle, der måtte ønske at se vedtægterne.

Hvis det er væsentligt for kapitalejerne at sikre fortrolighed omkring bestemmelserne i ejerftalen samtidig med, at disse reelt skal kunne håndhæves, er der flere mulige modeller der kan anvendes. Disse modeller vil dog afhænge af de konkrete omstændigheder.

---

... foretager en vurdering af, hvilke tiltag der i forhold til den konkrete ejerftale skal tages for at (gen)skabe en balanceret regulering af forholdet mellem kapitalejerne.



### 9.1 Hvornår, hvordan og hvor mange medarbejdervalgte repræsentanter?

Medarbejdere i kapitalselskaber, har ret til at vælge et antal medlemmer og suppleanter til selskabet øverste ledelsesorgan svarende til halvdelen af de øvrige ledelsesmedlemmer, dog mindst 2 medlemmer ("selskabsrepræsentation") og mindst 3 medlemmer ("koncernrepræsentation"), hvis selskabet gennem de seneste tre år har beskæftiget mindst 35 medarbejdere. Det er kun medarbejdere, ansat i selskabet, som er valgbare og stemmeberettigede. Der afrundes opad, hvis det antal medlemmer, der skal vælges, ikke udgør et helt tal.

Efter de tidligere regler kunne valg af medarbejderrepræsentanter ikke gennemføres, hvis der ikke var opstillet det nødvendige antal kandidater til posterne som henholdsvis repræsentanter og suppleanter. Fremover har medarbejderne ret til at vælge et mindre antal repræsentanter, hvilket kan være hensigtsmæssigt, idet det kan være vanskeligt at opnå det nødvendige antal kandidater til at opfylde selskabslovgivningens krav.

Valg af medarbejderrepræsentanter sker til selskabets øverste ledelsesorgan – bestyrelsen eller tilsynsrådet. Anpartsselskaber, som opfylder kravene til medarbejderrepræsentation, skal enten have en bestyrelse eller et tilsynsråd.

Anpartsselskaber som kun har en direktion, skal derfor ændre ledelsesstruktur, hvis betingelserne for medarbejderrepræsentation er opfyldt, og medarbejderne ønsker medarbejderrepræsentation.

### 9.2 Nyt om koncernrepræsentation?

Valg af repræsentanter til et moderselskabs bestyrelse eller tilsynsråd sker blandt medarbejdere i danske datterselskaber og filialer af udenlandske datterselskaber, der er beliggende i Danmark. Dette er en ændring i forhold til tidligere, da medarbejdere i filialer af udenlandske datterselskaber, som er beliggende i Danmark, hverken var valgbare eller stemmeberettigede ved valg til koncernrepræsentation. Medarbejdere i udenlandske filialer af danske selskaber er omfattet af reglerne om selskabsrepræsentation, og de pågældende medarbejdere vil derfor kunne deltage i valg til koncernrepræsentation på samme måde som selskabets øvrige ansatte.

Generalforsamlingen kan beslutte at udvide kredsen af valgbare og stemmeberettigede medarbejdere til også at omfatte de ansatte i et eller flere udenlandske datterselskaber. Hvis koncernen har medarbejdere i danske datterselskaber skal disse dog altid vælge mindst én repræsentant. Hvis de danske medarbejdere udgør mindst 10 procent af det samlede antal, der kan deltage i valget, skal de danske medarbejdere vælge mindst 2 repræsentanter.

### 9.3 Hvordan er fremgangsmåden?

Bestyrelsen skal på opfordring nedsætte et valgudvalg, der skal gennemføre en ja/nej afstemning blandt medarbejderne. Formålet er at afklare, om medarbejderne ønsker medarbejderrepræsentanter i selskabets øverste ledelsesorgan. Hvis der viser sig at være flertal for medarbejderrepræsentation gennemføres først herefter valget af medarbejderrepræsentanter og suppleanter.

Beslutning om optagelse af medlemmer i det øverste ledelsesorgan kræver, at mindst halvdelen af selskabets henholdsvis datterselskabernes medarbejdere stemmer for, medmindre der er enighed mellem ledelse og medarbejdere om ikke at gennemføre en afstemning. Der er mulighed for at fravige den 2-ledede procedure ved ikke at afholde en ja/nej afstemning, såfremt ledelsen og medarbejderne er enige. Enighed i samarbejdsudvalget, valgudvalget eller koncernudvalget er i praksis tilstrækkeligt. Beslutningen om medarbejdernes ønske om valg af medarbejderrepræsentanter skal meddeles til det øverste ledelsesorgan på en måde, der efterfølgende kan dokumenteres. Meddelelse vil kunne ske ved fax eller e-mail.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte nærmere regler for, hvilke procedureregler der kan fraviges i enighed. Beslutning om fravigelse af reglerne vil i praksis skulle træffes af medlemmerne af et forum,

der repræsenterer både ledelsen og medarbejdere, eksempelvis et samarbejdsudvalg, valgudvalg eller koncernudvalg.

Der er mulighed for at opstille medarbejderrepræsentanter og suppleanter på samme liste. De kandidater, som opnår flest stemmer, bliver i givet fald valgt til bestyrelsen, mens de næste bliver valgt som suppleanter. Koncernudvalget kan ved koncernrepræsentation i enighed beslutte, at valget afholdes som et direkte valg.

Kravet om skriftlig afstemning anses for opfyldt ved gennemførelse af elektroniske valg eller valg ved hjælp af hel eller delvis elektronisk kommunikation.

En ny bekendtgørelse, som nærmere vil udfylde selskabslovens regler om medarbejderrepræsentation, forventes udstedt indenfor kort tid.

Yderligere information herom vil være tilgængelig på [www.deloitte.com/dk/selskabsret](http://www.deloitte.com/dk/selskabsret), når bekendtgørelsen foreligger.

#### 9.4 Frivillige ordninger

De hidtidige regler medførte, at selskaber, som ikke er underlagt krav om medarbejderrepræsentation, kunne etablere frivillige ordninger.

Hvis selskabet efterfølgende blev underlagt reglerne om medarbejderrepræsentation var selskabet forpligtet til at gennemføre et valg i overensstemmelse med de gældende regler. Den frivillige ordning kunne altså ikke fortsætte. Denne regel om bortfald af frivillige ordninger er ikke videreført i den nye selskabslov.

Det er fremover muligt at lade en frivillig ordning fortsætte i uændret form, uanset den ikke opfylder betingelserne til medarbejderrepræsentation, hvis der er enighed mellem ledelse og medarbejdere.

Det fremgår af bemærkningerne, at en igangværende ordning skal kunne fortsætte på ubestemt tid, også selvom selskabet på et senere tidspunkt opfylder betingelserne om selskabs- eller koncernrepræsentation.

Medarbejderrepræsentation skal dog etableres, hvis et medlem af samarbejdsudvalget eller et flertal blandt medarbejderne i virksomhedens faglige organisationer og foreninger, der repræsenterer mindst 10% af medarbejderne eller mindst 10% af medarbejderne i selskabets datterselskaber gør indsigelse mod at bevare den frivillige ordning.





## 10.1 Gives der mulighed for at anvende nye ledelsesmodeller?

### 10.1.1 Overblik

I forbindelse med Moderniseringsudvalgets overvejelser om, hvorvidt det skulle være muligt at benytte andre ledelsesmodeller end den traditionelle danske model, forholdt udvalget sig til, om der var forskningsresultater, der kunne indikere, om der er ledelsesmodeller, der objektivt set er bedre end andre. Udvalget fandt ikke belæg for, at det kunne hævdes, at en model var bedre end andre.

På den baggrund ønskede Moderniseringsudvalget ikke at begrænse selskabernes mulighed for at vælge den selskabsmodel, som selskabet konkret finder mest hensigtsmæssig.

Det må forventes, at den danske ledelsesmodel, hvor selskabet ledes af en bestyrelse, der træffer alle væsentligt og strategiske beslutninger, og hvor bestyrelsen fører tilsyn med direktionen, der forestår den daglige ledelse, fortsat vil være den dominerende ledelsesstruktur i Danmark i mange år fremover – allerede fordi danskerne er fortrolige med modellen.

Det karakteristiske ved den danske model er, at den øverste ledelsesmæssige beslutningskompetence og kontrolfunktionen er samlet i det samme selskabsorgan.

### 10.1.2 Den én-strengede (engelske) model

Moderniseringsudvalget og efterfølgende Folketinget accepterede at den engelske ledelsesmodel kan benyttes i Danmark. Den engelske model kaldes også den én-strengede model, idet den i princippet kun har et selskabsorgan i form af 'boardet'. I det pågældende selskabsorgan vil der imidlertid være en opdeling i executive og non-executive boardmembers. De førstnævnte medlemmer deltager i den daglige ledelse, hvilket ikke er tilfældet for non-executive board members.

Det har i princippet også under den tidligere selskabslovgivning været muligt i Danmark, at have en ledelsesmodel, der kan betegnes som en tillempet én-strengt model. En sådan tillempet model tager udgangspunkt i, at der ikke i danske selskaber er forbud mod personsammenfald i bestyrelse og direktion. Der kan således etableres en ledelsesstruktur med eksempelvis 5 bestyrelsesmedlemmer, hvoraf de 2 tillige udgør selskabets direktion. Formelt set vil der dog være den forskel mellem den engelske én-strengede model og den tillempede danske 'én-strengede' model, at der i den engelske model kun er et selskabsorgan, mens der i den danske udgave formelt vil være to i princippet adskilte selskabsorganer på trods af personsammenfald.

Muligheden for at have personsammenfald i bestyrelse og direktion opretholdes, og det er således muligt også fremover at etablere en ledelsesstruktur, der minder om den engelske model.

Brug af en tillempet én-strengt model må antages at være særlig relevant for selskaber, der er 100% ejet af udenlandske koncerner, idet modellen tilbyder en struktur, der ofte vil være kendt for moderselskabet. Erfaringsmæssigt vil det for udenlandske aktionærer dog kræve nogen tilvænning at arbejde med denne model, da der som nævnt ovenfor fortsat er tale om to formelt set adskilte selskabsorganer.

For så vidt angår anpartsselskaber, vil det fortsat være muligt alene at have et selskabsorgan i form af direktionen.

### **10.1.3 Den to-strengede (tyske) model**

Fra blandt andet Tyskland og Frankrig kendes en to-strengt model, hvor ledelsen består af en direktion og et yderligere selskabsorgan. Det svarer umiddelbart til den traditionelle danske model, hvor direktionen er underlagt bestyrelsen.

I den to-strengede model er størstedelen af beslutningskompetencen imidlertid placeret hos direktionen og ikke, som det er normalt i Danmark, hos bestyrelsen. Det er således under den to-strengede model direktionen – det centrale ledelsesorgan – der træffer væsentlige og strategiske ledelsesmæssige beslutninger.

Den nye selskabslov giver mulighed for, at selskaber kan vælge en sådan ledelsesstruktur, hvor direktionen både varetager den daglige ledelse og træffer de vigtige og strategiske beslutninger. Tilsynsrådet – det øverste ledelsesorgan – har således alene en kontrolfunktion i forhold til direktionen. Det er dog også tilsynsrådet, der ansætter og afskediger direktionen.

Tilsynsrådet skal føre tilsyn med og kontrollere direktionen. Tilsyns- og kontrolfunktionen svarer til den tilsyns- og kontrolfunktion bestyrelsen har i forhold til direktionen – dog med den tilføjelse, at tilsynsrådet også skal føre tilsyn og kontrol med de overordnede ledelsesbeslutninger og strategiske beslutninger, som bestyrelsen ville have truffet under den traditionelle danske ledelsesmodel.

Der er formentlig ikke noget til hinder for, at det i vedtægterne kan være bestemt, at nærmere definerede beslutninger skal godkendes af tilsynsrådet, men det må ikke være sådan, at tilsynsrådet de facto overtager ledelsen af selskabet.



Hvis tilsynsrådet i forbindelse med kontrol- og tilsynsfunktionen bliver opmærksom på forhold, som tilsynsrådet skal gribe ind overfor, har tilsynsrådet mulighed for at henstille til direktionen om at genoverveje en beslutning, at indkalde til en generalforsamling med henblik på generalforsamlingens behandling af spørgsmålet samt at afskedige direktionen.

Det må forventes, at fordelingen af beføjelser i tilsynsrådsmodellen kan skabe nogle indbyggede modsætningsforhold mellem opgaver og magtfordeling. Tilsynsrådet må således ikke de facto lede selskabet men kan henstille til direktionen. En direktion, der måtte modtage en sådan henstilling, vil naturligt forholde sig til henstillingen i lyset af tilsynsrådets kompetence til at afskedige direktionen og vil således have et incitament til at handle som henstillet af tilsynsrådet. Hvis der vælges en ledelsesmodel

med tilsynsråd, bør det overvejes at tage højde for disse forhold i direktørkontrakten, forretningsordenen for tilsynsrådet og eventuelt i vedtægterne for at imødegå utilsigtede styringsmekanismer, der måtte ligge indbygget i modellen.

Tilsynsrådet kan være særligt interessant at benytte i selskaber, der er ejet af eksempelvis et tysk moderselskab, da ledelsesmodellen ligger tæt op ad den tyske ledelsesmodel.

Derudover bør ledelsesmodellen overvejes i såkaldt ejerledede virksomheder. Hvisaktionær A ejer hele selskabskapital i A/S, vil A skulle indsætte en bestyrelse. A alene vil ikke kunne udgøre flertallet af bestyrelsen, og A vil derfor ikke have fuld kontrol med den overordnede ledelse og de strategiske beslutninger.

Det kan efter omstændighederne være hensigtsmæssigt at have andre dygtige folk med i bestyrelsen, som kan tilføre ledelsesmæssig værdi til A A/S og dermed til A. I disse tilfælde er det næppe relevant at overveje tilsynsrådsmodellen.

I andre tilfælde er det de facto A, der træffer alle beslutninger i A A/S, idet den indsatte bestyrelse – eksempelvis A's familie – blot tiltræder A's beslutninger.

I sidstnævnte situation kan det efter omstændighederne være en god ide at vælge et tilsynsråd frem for en bestyrelse. Fordele er, at tilsynsrådet i disse situationer vil svare bedre til de faktiske forhold. Bestyrelsen har nemlig reelt ingen beslutningsdygtighed – hvis et bestyrelsesmedlem går på tværs af A, vil A blot udskifte det pågældende bestyrelsesmedlem. Bestyrelsen, udover A selv, vil således reelt alene have en tilsynsfunktion.

Denne opgavefordeling, hvor ejeren A reelt er den, der træffer alle ledelsesbeslutninger, og hvor de øvrige bestyrelsesmedlemmer alene fører tilsyn og kontrol, er netop kernen i tilsynsrådsmodellen, der således kan fremstå som et bedre valg i denne situation.

I selskabsloven anvendes begreberne det øverste ledelsesorgan og det centrale ledelsesorgan. Disse begreber er lovtekniske samlebegreber, der er nødvendiggjort af blandt andet tilsynsrådsmodellen. De pågældende samlebegreber bør ikke anvendes i et selskabs vedtægter. Det øverste ledelsesorgan er tilsynsrådet henholdsvis bestyrelsen. Det centrale ledelsesorgan er direktionen, hvis selskabet har et tilsynsråd. Hvis selskabet har en bestyrelse, er bestyrelsen det centrale ledelsesorgan.

## 10.2 Hvilke ændringer sker der omkring bestyrelsesarbejdet?

### 10.2.1 Er ledelsesansvaret skærpet med den nye selskabslov?

Det korte svar på om ledelsesansvaret er skærpet er – både ja og nej.

Ansvaret er ikke skærpet i den forstand, at culpaansvarsnormen er fastholdt. Det gælder således fortsat, at et ledelsesmedlem ikke ifalder ansvar, hvis ledelsesmedlemmet har handlet som et almindeligt fornuftigt ledelsesmedlem sædvanligvis ville gøre.

I culpaansvarsnormen ligger dog blot, at et ledelsesmedlem er ansvarsfri, hvis ledelsesmedlemmet ikke har handlet uagtsomt, og at ledelsesmedlemmet kan ifalde ansvar ved uagtsomme handlinger og undladelser.

Hvor den præcise grænse går for, hvad der er uagtsomt, er et andet spørgsmål. Denne grænse er med den nye selskabslov blevet justeret i en lang række situationer, qua den præcisering af handlenormer, som den nye lov opstiller både i selve lovtæksten og i bemærkningerne til lovforslaget.

Endvidere skaber den øgede fleksibilitet, som den nye lov giver selskaberne, nye områder for et ansvar for ledelsen. Det præciseres således gentagne gange i bemærkningerne til den nye lov, at der er tale om frihed under ansvar. Hvis bestyrelsen eksempelvis fravælger en vurderingsberetning, hvilket den nye lov giver mulighed for i visse situationer, vil bestyrelsen være ansvarlig for, at den pågældende situation ikke er til skade for selskabet, for aktionærerne eller for kreditorerne.

---

## Det korte svar på, om ledelsesansvaret er skærpet, er – både ja og nej.

På en række områder tilbyder selskabsloven nye stier, som selskaberne kan betræde. Det gør det i visse tilfælde nemmere for selskaberne, at nå fra A til B. Det betyder dog samtidig også, at der er flere stier, hvor ledelsen kan træde ved siden af.

Sammenfattende må det konkluderes, at selskabernes ledelse med den nye selskabslov oftere end tidligere vil risikere at kunne komme til at handle ansvarspådragende.

### 10.2.2 Hvorfor hedder bestyrelsesprotokollen nu en 'forhandlingsprotokol'?

Det præciseres i den nye selskabslov, at den protokol, hvori der føres referat af bestyrelsesmøder, ikke blot er en beslutningsprotokol men tillige en forhandlingsprotokol.

Bemærkningerne til § 128 i lovforslaget til selskabsloven indeholder følgende:

*"Af hensyn til senere mulighed for dokumentation og eventuelt placering af ansvar skal protokollen være en forhandlingsprotokol og ikke kun en beslutningsprotokol. Desuden skal det bagefter være muligt at genfinde forudsætningerne for de drøftelser, der har fundet sted."*

Det første niveau af oplysninger, der fremover skal fremgå af protokollaterne fra bestyrelsesmøder er således en gengivelse af de trufne beslutninger.



Det andet niveau af oplysninger, der skal kunne læses i protokollatet vedrører selve forhandlingerne – altså et egentligt referat. Manglende iagttagelse af reglerne om forhandlingsprotokollen kan sanktioneres med bøde.

Teksten ovenfor fra bemærkningerne til selskabslovens § 128 om forhandlingsprotokollen indikerer, at protokollaterne også skal indeholde et tredje niveau af oplysninger, nemlig 'forudsætningerne for de drøftelser, der har fundet sted'.

Dette skal ses i sammenhæng med den såkaldte 'business judgment rule'. Hvis der efterfølgende opstår et spørgsmål om et eventuelt ansvar for et ledelsesmedlem, vil domstolene være yderst tilbageholdende med at statuere ansvar for beslutninger, der var forretningsmæssigt forkerte. Dommerne er ikke forretningsfolk, og de har derfor ikke forudsætninger for at vurdere et forretningsmæssigt skøn. Derimod vil domstolene have fokus rettet mod, om det forretningsmæssige skøn var truffet på et forsvarligt oplyst grundlag. Hvis en domstol finder, at et ledelsesmedlem har truffet en forretningsmæssig beslutning på et ufor-svarligt grundlag, vil det efter omstændighederne kunne blive takseret som ansvarspådragende.

'Forudsætningerne for de drøftelser, der har fundet sted', skal formentlig læses således, at bestyrelsesmedlemmerne skal sikre, at deres beslutningsgrundlag tillige fremgår af forhandlingsprotokollen.

Hvis der efterfølgende opstår et spørgsmål om erstatningsansvar for bestyrelsesmedlemmerne, vil det kunne være afgørende for det enkelte ledelsesmedlem, at det ved hjælp af forhandlingsprotokollen kan dokumenteres, at en beslutning, var truffet på et forsvarligt grundlag. Det er således relevant at henvise til oplysninger og anbefalinger modtaget fra selskabets ansatte, rådgivere, pengeinstitut etc., som har ligget til grund for beslutningen.

Deloitte anbefaler, at forudsætningerne for de drøftelser, der har fundet sted på bestyrelsesmødet, gengives i forhandlingsprotokollen.

---

**Deloitte anbefaler, at forudsætningerne for de drøftelser, der har fundet sted på bestyrelsesmødet, gengives i forhandlingsprotokollen.**

### **10.2.3 Må bestyrelsesformanden være en arbejdende bestyrelsesformand?**

I børnoterede aktieselskaber måtte bestyrelsesformanden tidligere ikke være arbejdende bestyrelsesformand. Formanden kunne påtage sig enkeltstående opgaver. Baggrunden for forbuddet var, at man i praksis havde set eksempler på uheldige konsekvenser af den magtkoncentration, der kunne opstå, hvis bestyrelsesformanden opnåede for meget indflydelse på den daglige drift.

Den nye selskabslov åbner op for, at bestyrelsen kan beslutte, at bestyrelsesformanden i en kortvarig periode skal deltage i den daglige ledelse. Dette kan være hensigtsmæssigt eksempelvis i forbindelse med direktørskifte. Bestyrelsesformanden må dog stadig ikke mere permanent overtage den daglige ledelse.

#### 10.2.4 Er der nyt, som kapitalfondsejede selskaber skal være særligt opmærksomme på?

Ledelsen i et selskab har i almindelighed et ansvar for at sikre, at selskabet har det fornødne kapitalberedskab. Dette har i retspraksis manifesteret sig således, at det accepteres, at ledelsen i et selskab viderefører driften i selskabet, selvom selskabet er i økonomiske vanskeligheder og måske endda er insolvent, forudsat at der består en rimelig mulighed for at redde selskabet. Står selskabet ikke til at redde, og ledelsen desuagtet fortsætter med at påtage sig forpligtelser overfor medkontrahenter, vil ledelsen ifalde erstatningsansvar.

Det tidspunkt, fra hvilket et erstatningsansvar normalt vil kunne indtræde for ledelsen, er således det tidspunkt, hvor selskabet ikke længere står til at redde.

Bemærkningerne til § 115 i forslaget til den nye selskabslov indeholder, hvad der nok må betegnes som en løftet pegefinger til kapitalfondsejede selskaber, der ofte arbejder med en højere fremmedfinansiering:

*“Hvis ledelsen beslutter, at selskabets kapitalfremskaffelse i vidt omfang skal ske via fremmed finansiering, kan bestyrelsen allerede fra det tidligere tidspunkt, hvor der træffes beslutning herom, efter omstændighederne være erstatningsansvarlig, hvis der opstår tab hos kreditorerne som følge heraf. I en sådan situation gælder de almindelige erstatningsretlige regler, hvorfor et erstatningsansvar kan gøres gældende, hvis det efter en sædvanlig culpavurdering må betegnes som uagtsomt at tilrettelægge driften baseret på en høj gældsætning.”*

En høj grad af fremmedfinansiering vil næppe i sig selv kunne være ansvarspådragende for selskabets ledelse. Hvis selskabets ledelse imidlertid undlader at give relevante oplysninger om selskabets driftmæssige risiko i lyset af den høje fremmedfinansiering, vil et erstatningsansvar for ledelsen efter omstændighederne kunne komme på tale. Der kan således efter omstændighederne være en grænse for, hvor høj en risiko selskabet og dermed ledelsen kan påtage sig ansvarsfrit, hvis risikoen – uden långivers viden – reelt bliver långivers. Et ansvar bør dog ikke kunne komme på tale, hvis långiver har påtaget sig en sædvanlig risiko for selskabets manglende betalingsevne. Långiver får jo netop betaling herfor qua den rente som långiver oppebærer.

Ansvar for ledelsen i den i bemærkningerne beskrevne situation bør kun være relevant i helt særlige situationer.

### 10.3 Er der ændringer, som selskabets direktion skal have særlig fokus på?

Efter reglerne i aktieselskabsloven var det kun bestyrelsen, der var ansvarlig for at påse, at selskabet havde det fornødne kapitalberedskab. Det fremgik således ikke af aktieselskabsloven, at direktionen også skulle påse at kapitalberedskabet var til stede. Efter omstændighederne ville direktionen dog kunne blive ansvarlig baseret på det almindelige ledelsesansvar.

Følgende fremgår imidlertid nu udtrykkeligt af selskabsloven § 118, stk. 2:

*”Direktionen skal herudover sikre, at kapitalsekskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde kapitalsekskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder.”*

Bestyrelsen har samme forpligtelse i forhold til kapitalberedskabet, men da direktionen har det daglige ansvar for ledelsen af selskabet, vil det i praksis være direktionen, der først kan og bør konstatere, når der foreligger en situation i forhold til kapitalberedskabet, som der skal reageres på.

Direktionen kan i disse situationer ikke blot afvente det næste ordinære bestyrelsesmøde, men skal reagere straks herunder eksempelvis ved at hasteindkalde bestyrelsen. Hvis ikke direktionen griber ind, vil direktionen efter omstændighederne kunne ifalde erstatningsansvar fra et tidligere tidspunkt end bestyrelsen, idet direktionen ofte vil have et mere opdateret overblik over selskabets finansielle situation og dermed vil have anledning til at reagere tidligere end bestyrelsen.



### 11.1 Hvor mange egne kapitalandele kan et selskab købe?

Det kan ofte være et nyttigt værktøj for et selskab at kunne købe egne aktier. Det kan eksempelvis være nødvendigt for at selskabet kan opfylde en forpligtelse i henhold til aktieoptionsaftaler indgået med medarbejderne. Opkøb af egne aktier kan også ske for at distribuere frie reserver til aktionærene generelt eller som et rettet tilbagekøb i forbindelse med, at en kapitalejer ønsker at udtræde af ejerkredsen. Et køb af egne aktier kan også være begrundet i, at selskabet vurderer, at markedskursen er lav, og at et køb af egne aktier derfor er et godt køb.

Tidligere gjaldt en grænse for aktieselskabers køb af egne aktier på 10% af aktiekapitalen. Anpartsselskaber kunne som udgangspunkt slet ikke købe egne anparter.

Den nye selskabslov giver kapital-selskaber adgang til at købe egne aktier og kapitalandele op indenfor selskabets frie reserver, svarende til hvad der kan udloddes som ekstraordinært udbytte.

Opkøb af egne aktier forudsætter en bemyndigelse fra generalforsamlingen, som kan gives for 5 år ad gangen. Selskabet må kun erhverve kapitalandele, der er fuldt indbetalt.

Ved såkaldt rettede tilbagekøb er det vigtigt at sikre, at købet sker til markedsværdi. Hvis selskabet køber for dyrt, vil det skade de øvrige aktionærer, og ledelsen vil efter omstændighederne kunne pådrage sig et erstatningsansvar.

### 11.2 Er den særlige reserve en reserve?

Det fulgte af reglerne om kapitalnedsættelse i den tidligere selskabslovgivning, at kapitalnedsættelse kunne ske til udbetaling til aktionærene, til dækning af underskud eller til henlæggelse til en særlig fond.

Udtrykket en 'særlig fond' har givet anledning til misforståelser, og betegnelsen er i selskabsloven ændret til en 'særlig reserve'.

En 'særlig reserve' kan umiddelbart læses som om selskabet har en ekstra reserve – noget ekstra på kistebunden, som kreditorerne kan henholde sig til i tilfælde af økonomiske problemer. Der er ikke tale om en reserve i den betydning.

Den særlige reserve blev tidligere også benævnt en udbyttereguleringsfond. Hvis et selskab ønsker at nedsætte selskabskapitalen men ikke ønsker at udbetale det nedsatte beløb til aktionærene straks, kan der laves en kapitalnedsættelse, således at den nedsatte selskabskapital overføres til en anden post under egenkapitalen.

Den pågældende egenkapitalpost, reserven, vil ikke umiddelbart påvirke selskabets nøgletal, men vil efter omstændighederne skulle beskrives i en note i årsrapporten med angivelse af eventuelle betingelser, der er knyttet til brug af den særlige reserve.

I forbindelse med kapitalnedsættelsen skal der udstedes proklama, selvom den nedsatte selskabskapital ikke forlader selskabet.

Baggrunden for, at der skal udstedes proklama, er, at det på et senere tidspunkt kan besluttes at udbetale den særlige reserve til kapitalejerne. Der vil ikke i forbindelse med denne beslutning skulle udstedes proklama. I det omfang udbetalingen af midlerne ikke sker som udbytte, vil reglerne herom heller ikke skulle iagttages. Den særlige reserve kan således få karakter af en mellemregningskonto med aktionærene.

Den særlige reserve kan øremærkes til særlige formål. Kapitalnedsættelse med henlæggelse til den særlige reserve kan ske til underkurs med den virkning, at den resterende del af den nedsatte selskabskapital blot overføres til de frie reserver.

Som noget nyt er det ikke alene generalforsamlingen, der kan beslutte at disponere over den særlige reserve. Fremover vil også bestyrelsen kunne træffe beslutning om eksempelvis udbetaling af den særlige reserve til kapitalejerne. Hvis beslutning om udbetaling fra den særlige reserve træffes af bestyrelsen, skal det ske under iagttagelse af en sædvanlig forsvarlighedsvurdering.



### 11.3 Åbnes der op for selvfinansiering og aktionærlån?

#### **Aktionærlån**

Moderniseringsudvalget havde lagt op til en liberalisering af reglerne om aktionærlån, således at et selskab – også udover de allerede tilladte moderselskabslån – skulle kunne låne penge ud til aktionærerne. Den bagvedliggende overvejelse var, at i det omfang, selskabet kan udlodde udbytte til aktionærerne, burde selskabet også kunne gøre det mindre, at låne penge ud til aktionærerne. En lempelse af aktionærlånsreglerne ville systematisk modsvare muligheden for at arbejde med ikke-indbetalt selskabskapital.

I forbindelse med den politiske beslutningsproces om den nye selskabslov udgik de foreslåede lempede regler om aktionærlån. Kapitalselskaber kan dermed fortsat ikke låne penge ud til aktionærerne bortset fra moderselskabslån. Med den nye selskabslov er det blevet præciseret, at moderselskabslån kan ydes til moderselskaber, der har hjemsted i andre EU-lande, EØS lande, Schweiz, Australien, Canada, Hongkong, Japan, Sydkorea, New Zealand, Singapore, Taiwan eller USA. For moderselskaber fra enkelte af disse lande, vil der være tale om en lempelse. Moderselskabet skal have en selskabsform, der svarer til et aktie-, anparts- eller partnerselskab.

De foreslåede regler om selvfinansiering slap derimod gennem den politiske beslutningsproces.

Det er således med den nye selskabslov muligt for et kapitalselskab under visse omstændigheder at stille finansiering til rådighed for en køber af aktier i selskabet.

Følgende betingelser skal være opfyldt for, at der er tale om lovlig selvfinansiering:

- Selvfinansieringen skal godkendes af generalforsamlingen med vedtægtsændringsmajoritet
- Bestyrelsen (direktionen hvis selskabet har et tilsynsråd) skal fremlægge en redegørelse om den påtænkte selvfinansiering
- Den pågældende disposition skal være forsvarlig, kunne foretages indenfor de frie reserver, og den skal være i selskabets interesse
- Selvfinansieringen skal ske på markedsvilkår

Det er vigtigt at være opmærksom på, kravene til dispositionen indeholdt i ovenstående. Hvis ikke kravene er opfyldt, vil der ikke være tale om lovlig selvfinansiering, og låntager vil skulle betale lånet tilbage med rente. Hvis ikke låntager kan tilbagebetale et lån, der er ydet som ikke-lovlig selvfinansiering, indestår de ledelsesmedlemmer, der godkendte beslutningen for tilbagebetalingen.

I forbindelse med generationsskifte i en virksomhed vil det kunne være relevant at benytte den nye adgang til at yde selvfinansiering.

Reglerne om selvfinansiering og aktionærlån vil efter omstændighederne begge kunne finde anvendelse på den samme situation. Moderniseringsudvalget havde lagt op til, at reglerne om aktionærlån henholdsvis selvfinansiering skulle have haft det samme indhold.

### Eksempel

Hvis man forestiller sig en situation, hvor et selskab, A A/S, yder lån til et andet selskab B A/S i forbindelse med B A/S' overtagelse af A A/S, vil A A/S og B A/S skulle aftale en forrentning.

Ledelsen i A A/S vil i forbindelse med forhandlingerne med B A/S om renten forhandle med selskabets kommende ejer, og vil kunne have særlig fokus på at etablere et godt forhold til den nye ejer – for at den nye ejer skal vælge at beholde den eksisterende ledelse efter overtagelsen. Ledelsen i A A/S lader sig derfor overtale til en relativ lav rente på 4%. Efterfølgende viser det sig, at B A/S ikke kan betale lånet tilbage.

Ved en efterfølgende retssag konkluderes det, at renten på 4% ikke var markedsrenten set i lyset af den konkrete risikoprofil – renten burde konkret have været eksempelvis 6%. Ledelsen i A A/S vil i denne situation skulle erstatte A A/S' og dermed kreditorernes tab.

Som nævnt ovenfor blev de foreslåede nye regler om aktionærlån fjernet fra selskabsloven i den politiske proces. Der blev ikke i den forbindelse taget udtrykkelig stilling i selskabsloven til, hvad der skulle gælde i brydningsfeltet mellem aktionærlån og selvfinansiering. Det bør således konkret overvejes grundigt, om en disposition, der fremstår som lovlig selvfinansiering, tillige vil have karakter af et ulovligt aktionærlån, og i givet fald hvilke regler, der er styrende.

De nye regler om selvfinansiering er endnu ikke trådt i kraft.

Se [www.deloitte.com/dk/selskabsret](http://www.deloitte.com/dk/selskabsret) for opdateret information om forventet ikrafttrædelsestidspunkt.



### 12.1 I hvilke situationer kan erklæringer med videre fra revisor fremover fravælges?

Der bliver med den nye selskabslov mulighed for at fravælge revisorerklæring i visse specifikke situationer. Revisorerklæring vil således kunne fravælges i følgende situationer:

- Ved apportindskud af visse aktiver
- Ved erhvervelse af visse aktiver fra stifter de første 24 måneder
- Ved udbytte og kapitalnedsættelse i visse andre værdier end kontanter

Vurderingsberetningen kan dog kun fravælges, hvis de aktiver, der indskydes eller udloddes,

- er særskilt målt og præsenteret i et godkendt og revideret årsregnskab, eller
- er optaget til handel på et reguleret marked (børsnoterede aktiver)

Der stilles således fremover ikke højere krav end den bagvedliggende EU-regulering på området.

Det fremgår udtrykkeligt af selskabsloven § 38, stk. 2, at bestyrelsen er ansvarlig, hvis transaktionen er til skade for selskabet, aktionærerne eller kreditorerne. Hvis bestyrelsesmedlemmerne således vurderer værdien af aktiver, der indskydes ved eksempelvis en kapitalforhøjelse, for lavt, vil bestyrelsesmedlemmerne kunne blive erstatningsansvarlige overfor selskabet, aktionærerne og kreditorerne.

Hvis bestyrelsen overvejer at fravælge vurderingsberetningen i tilfælde, hvor de pågældende aktiver er særskilt målt og præsenteret i et revideret regnskab, er det vigtigt at være opmærksom på følgende:

- Ved apportindskud eller ved erhvervelse fra stiftere de første 24 måneder vil det pågældende aktiv ikke være målt og præsenteret i selskabets eget regnskab men derimod i regnskabet for det indskydende selskab. Hvis bestyrelsen fravælger vurderingsberetning i denne situation påtager bestyrelsen sig ansvaret for den værdiansættelse, som ledelsen i det indskydende selskab foretog af aktivet pr. balancedagen. Ledelsen i det indskydende selskab kan endvidere ved værdiansættelsen have lagt nogle forudsætninger til grund. Bestyrelsen i det selskab, der modtager apportindskuddet kender ikke nødvendigvis de pågældende forudsætninger, og har således ikke umiddelbart mulighed for at vurdere, om forudsætningerne har ændret sig.

- Selvom det pågældende aktiv har været særskilt målt og præsenteret i et revideret årsregnskab er det ikke nødvendigvis sikkert, at værdien af aktivet i sig selv derved er blevet verificeret af revisor.
- Værdien af aktivet kan have ændret sig væsentligt siden balancedagen i det senest reviderede regnskab. Bestyrelsen vil således påtage sig ansvaret for, at aktivet ikke har tabt i værdi siden balancedagen for det pågældende årsregnskab.

Hvis bestyrelsen vælger at undlade at indhente en vurderingsberetning, skal den værdi af aktivet, som fremgår af årsregnskabet eller som fremkommer som gennemsnitskursen over 4 uger, være den samme værdi, som indgår ved tegningen af aktier eller ved køb af aktiver fra stifter. Hvis bestyrelsen vurderer, at værdien ikke længere er den samme, skal der således indhentes en revisorerklæring vedrørende denne ændrede værdi.

Bestyrelsen skal afgive en erklæring om værdien af aktivet, erklære sig om at værdien af aktivet mindst svarer til værdien af de aktier, der tegnes eller til købesummen, og erklære at der ikke er efterfølgende omstændigheder, der har betydning for den vurdering af aktivet, som fremgår af et revideret årsregnskab. Bestyrelsens erklæring skal i givet fald indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, der offentliggør den i styrelsens it-system.

De nye regler om mulighed for at fravælge vurderingsberetning er endnu ikke trådt i kraft.

Se [www.deloitte.com/dk/selskabsret](http://www.deloitte.com/dk/selskabsret) for opdateret information om forventet ikrafttrædelsestidspunkt.

## 12.2 Hvis en erklæring fra revisor fravælges, hvad skal så træde i stedet?

Det er næppe således, at en bestyrelse, der fravælger en vurderingsberetning fra revisor, på objektive grundlag er ansvarlig for det tab, som selskabet, aktionærer eller kreditorer måtte lide, hvis værdien af aktivet reelt er mindre end forudsat. Bestyrelsen vil imidlertid være erstatningsansvarlig, hvis den har handlet uagtsomt. Da det tidligere i de pågældende situationer har været påkrævet at indhente en revisorerklæring, foreligger der ingen praksis for, hvad bestyrelsen skal foretage sig for ikke at falde under grænsen for uagtsom og dermed ansvarspådragende adfærd.

Der er ikke noget i den nye selskabslov, der indikerer, at bestyrelsen kan nøjes med at tilvejebringe en mindre grad af sikkerhed for, at værdien af de pågældende aktiver mindst svarer til værdien af de aktier eller kontanter, der går ud af selskabet. Hvis det ikke er revisor der tilvejebringer den fornødne sikkerhed, må en tilsvarende grad af sikkerhed fremskaffes på anden vis.

Hvis bestyrelsen fravælger revisorerklæringen, er udgangspunktet således fortsat, at bestyrelsen må tilvejebringe samme betryggelse, som kunne opnås ved en vurderingsberetning fra revisor. Ved fravalg af vurderingsberetning bør bestyrelsen derfor selv foretage en vurdering eller påse, at andre på vegne af selskabet foretager en vurdering af aktivet baseret på de retningslinjer, som revisor ville have anvendt ved udarbejdelse af vurderingsberetningen. Samme sikkerhed vil dog efter omstændighederne kunne opnås ved andre vurderingsmåder.

Bestyrelsen bør derfor i hvert enkelt tilfælde nøje overveje, hvorvidt revisor skal involveres og anmodes om at afgive en erklæring, eksempelvis en vurderingsberetning eller erklæring om underskuddets størrelse ved kapitalnedsættelse til dækning af underskud.

### **12.3 Hvad sker der, hvis en erklæring fra revisor er valgt fra og forudsætningerne viser sig ikke at være rigtige?**

Hvis værdien af aktiverne viser sig at være mindre end den værdi, selskabet afgiver i form af aktier eller kontanter, og bestyrelsen har undladt i tilstrækkeligt omfang at foretage en vurdering af aktivernes værdi, vil det enkelte bestyrelsesmedlem pådrage sig erstatningsansvar.

### **12.4 Er der andre situationer, hvor revisors medvirken fremover kan fravælges?**

Udover de ovenfor nævnte situationer, er kravet om revisors medvirken også blevet lempet i andre situationer herunder i forbindelse med fusion og spaltning.



## **Deloitte i Danmark**

Kundernes tillid i over 100 år har gjort Deloitte til Danmarks førende revisions- og rådgivningsfirma. Vi servicerer vores kunder fra 19 lokale kontorer landet over – de 3 i Grønland. Vores dybe brancheindsigt og viden om lovgivnings- og forretningsmæssige forhold bringer os i stand til at rådgive på mange niveauer.

Vi er førende inden for vores felt, og vores godt 2.400 medarbejdere hører til de dygtigste i branchen. De nyder udfordringer og er opdateret med den seneste viden. Med en professionel indstilling til etik og ansvarlighed løfter de engageret deres opgaver.

Vi er lokalt forankret, har national indsigt og global udsigt.

## **Om Deloitte**

Deloitte leverer ydelser inden for Revision, Skat, Consulting og Financial Advisory til både offentlige og private kunder i en lang række brancher. Vores globale netværk med medlemsfirmaer i mere end 140 lande sikrer, at vi kan trække på stærke kompetencer foruden en dybtgående lokal indsigt, når vi skal hjælpe vores kunder overalt i verden. Deloitte's mere end 168.000 medarbejdere arbejder målrettet efter at sætte den højeste standard. Deloitte's medarbejdere understøttes af en virksomhedskultur, der fremmer integritet og merværdi til kunderne, en forpligtelse over for hinanden og en styrke gennem forskellighed. De arbejder i et miljø præget af konstant udvikling, udfordrende oplevelser og berigende karrieremuligheder. Deloitte's medarbejdere arbejder målrettet på at styrke ansvarlighed, opbygge tillid og sikre positiv indflydelse i deres lokalsamfund.

## **Deloitte Touche Tohmatsu**

Deloitte er en betegnelse for Deloitte Touche Tohmatsu, der er en schweizisk organisation (Verein), og dets netværk af medlemsfirmaer. Hvert medlemsfirma udgør en separat og uafhængig juridisk enhed. Vi henviser til [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) for en udførlig beskrivelse af den juridiske struktur i Deloitte Touche Tohmatsu og dets medlemsfirmaer.